**МИНИСТЕРСТВО ОБЩЕГО И ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО**

**ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

ВОЛГОГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

***Курсовая работа***

***на тему:***

***«Исторический опыт привлечения иностранного***

***капитала».***

Выполнил: студент

очного отделения

группы МЭ-952

Литовкин С.

Проверил: Аргатюк А.М.

Волгоград 1999

**Содержание**

Введение 3

Глава I. Сущность инвестиций и их значение в экономической жизни общества 5

1.1. Сущность, формы, цели и задачи инвестирования 5

1.2. Методы, применяемые иностранными компаниями при инвестировании средств. 9

1.3. Привлечение Россией иностранных средств в свою экономику 10

Глава II. Развитие инвестиционных отношений с зарубежными партнерами. Иностранные инвестиции в СССР 17

Глава III. Иностранные инвестиции в российской экономике в 1987-1996 гг. 25

Заключение 35

Список использованной литературы 38

Нормативная литература 38

Библиография 39

# Введение

Привлечение в широких масштабах иностранных инвестиций в российскую экономику преследует долговременные стратегические цели создания цивилизованного, социально ориентированного общества, характеризующегося высоким качеством жизни населения, в основе которого лежит экономика, предполагающая не только совместное эффективное функционирование различных форм собственности, но и интернационализацию рынка товаров, рабочей силы и капитала.

Инвестициями являются денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, лицензии, в том числе и на товарные знаки, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения прибыли и достижения положительного социального эффекта.

Инвестиционная деятельность - это вложение инвестиций, или инвестирование, и совокупность практических действий по реализации инвестиций.

Россия слишком велика, чтобы ее игнорировать и слишком нестабильна, чтобы в нее вкладывать большие деньги - такова позиция большинства иностранных инвесторов. Мировой же опыт показывает, что приток иностранных инвестиций, в особенности прямых решает множество кризисных задач, стоящих в настоящее время перед экономикой России: способствует передаче технологии и ноу-хау; не увеличивает внешней задолженности страны, а наоборот, позволяет получить средства для ее погашения; повышает производительность труда и занятость населения; содействует передаче передовых методов управления и маркетинга и др.

Целью данной работы является рассмотрение инвестиций в историческом аспекте. Для этого рассматриваются периоды, относящиеся (обзорно) к дореволюционной России, советскому этапу развития экономики, времени реформ.

Предварительно автор рассматривает понятие иностранных инвестиций, их роль в жизни современного общества, принципы привлечения иностранных инвестиций в российскую экономику.

Анализ подобранной литературы показывает, что особо важное значение уделяется изучению инвестиционных процессов в период смены экономического уклада в России. то есть на 1991-1997 гг. Относительно малое значение предыдущих периодов связано с тем, что собственно, так называемая, инвестиционная деятельность активно развивалась в только последние полтора-два десятилетия.

# Глава I. Сущность инвестиций и их значение в экономической жизни общества

## 1.1. Сущность, формы, цели и задачи инвестирования

Рассмотрим инвестирование (экспорт капитала) как многосторонний процесс. По определению инвестициями являются долгосрочные вложения капитала в различные отрасли хозяйства с целью получения прибыли. Однако, необходимо учитывать, что осуществление инвестиций, в том числе иностранных, должно быть взаимовыгодным процессом, то есть приносить прибыль как объекту, на которого последнее направлено, так и субъекту (инвестору).

В мировой практике выделяют три основные формы инвестирования[[1]](#footnote-1):

Прямые, или реальные, инвестиции (помещение капитала в промышленность, торговлю, сферу услуг — непосредственно в предприятия).

Портфельные, или финансовые, инвестиции (инвестиции в иностранные акции, облигации и иные ценные бумаги).

Среднесрочные и долгосрочные международные кредиты и займы ссудного капитала промышленным и торговым корпорациям, банкам и другим финансовым учреждениям.

Прямые инвестиции могут обеспечивать инвестирующим корпорациям либо полное владение инвестируемой компанией, либо позволяют устанавливать над ней фактический контроль. Иногда для этого необходимо иметь не более 10% акционерного капитала[[2]](#footnote-2).

Ведущими инвесторами являются развитые экономически страны, в первую очередь США, но за последние 20 лет их доля в общей сумме зарубежных прямых инвестиций сократилась с 55% до 44%, доля же стран Западной Европы и Японии возросли (соответственно с 37% до 44% и с 1% до 10%)[[3]](#footnote-3).

Значительны также изменения и в направлениях прямых инвестиций: до второй мировой войны основная часть капиталовложений приходилась на отсталые страны, тогда как в последнее время вкладчиков притягивают страны с уже развитой экономической системой. Объясняется данное поведение сдвигами в отраслевой структуре инвестирования, которое теперь преимущественно сосредотачивается в обрабатывающей промышленности, а внутри нее — в наукоемких и высокотехнологичных отраслях. Импортером капитала становится и США, причем последние годы здесь приток прямых инвестиций даже превышает их отток.

Портфельные инвестиции — основной источник средств для финансирования акций, выпускаемых предприятиями, крупными корпорациями и частными банками. В послевоенный период объем таких инвестиций растет, что свидетельствует об увеличении количества частных инвесторов. Посредниками же при зарубежных портфельных инвестициях в основном выступают инвестиционные банки (посреднические организации на рынке ценных бумаг, занимающиеся финансированием долгосрочных вложений).

На движение данного вида инвестиций оказывает влияние разница в норме процентных ставок, выплачиваемых по различным ценным бумагам. Так, высокая норма процентных ставок в США привлекла множество иностранных инвесторов, особенно японских.

В 70 — 80 гг. произошел взрыв роста международных кредитов, что привело к образованию мировой кредитно-финансовой сферы. Международный рынок ссудных капиталов растет особенно высокими темпами: его валовой объем увеличился с 10 млрд. долларов в 1960 году до 2395 в конце 80 гг. Основная доля этих сумм приходится на межбанковские операции[[4]](#footnote-4).

В настоящее время международный рынок ссудных капиталов разделяется на денежный рынок и рынок собственно капиталов.

Денежный рынок — рынок краткосрочных кредитов (до одного года). С их помощью корпорации и банки пополняют временную нехватку оборотных средств.

Рынок капиталов — рынок среднесрочных (от 2 до 5 лет) банковских кредитов и долгосрочных (свыше 10 лет) займов, которые предоставляются в основном при выпуске и приобретении ценных бумаг.

В последние годы на международном рынке используются нетрадиционные формы долгосрочного финансирования, например проектное финансирование, заключающееся в предоставлении крупных кредитов под конкретные промышленные проекты предприятий. Таким образом, указанная форма долгосрочного кредитования сближается с прямыми инвестициями.

Выделим теперь главные причины привлекательности Российской Федерации и ее предприятий для иностранных кредиторов.

Во-первых, до конца 80 гг. СССР все еще являлась достаточно развитой промышленной державой, а Россия — преемник союза. Отсюда вытекает, что она обладает в отдельных отраслях весьма развитым производством (ВПК, тяжелая промышленность, ТЭК). Также в Союзе за все годы его существования большое внимание уделялось разработке новых технологий. Перспективные в плане прибыли, они в большинстве своем, однако, не были реализованы в промышленности.

Наконец, самым важным фактором интереса инвесторов являлись и являются природные ресурсы России, основная часть которых была слабо исследована из-за недостатка материальных средств и устаревшего технологического оборудования.

И все-таки, несмотря на явную прибыльность проектов, иностранные инвесторы на сегодняшний день пока воздерживаются от крупных инвестиционных вложений. Для выяснения причины данных действий внимательно рассмотрим динамику и структурные характеристики инвестиционного процесса в России.

## 1.2. Методы, применяемые иностранными компаниями при инвестировании средств.

Одна из самых распространенных форм инвестирования в российскую экономику - создание производственных совместных предприятий (СП). Прямое инвестирование в российские предприятия, как правило, наиболее эффективно в рамках программы по их коренной реконструкции. Выполнение такой программы требует очень больших затрат. Инвестирование для реализации частных проектов или для решения отдельных проблем может привести к тому, что средства пойдут на “латание дыр”. Поэтому при реализации таких проектов есть смысл инвестировать не в само предприятие, а в специально созданную около него структуру.

Большинство российских промышленных предприятий имеют неустойчивое финансовое положение и устаревшую структуру. Иностранные инвесторы не привыкли работать с такими предприятиями, например, неустойчивость финансового положения не позволяет применять многие финансовые инструменты, с которыми работают иностранные фирмы. Российским предприятиям, в свою очередь, часто не выгодно иметь имидж финансово состоятельных, т.к. это позволяет не платить в бюджет и получать государственную поддержку. Инвестирование в российское предприятие предполагает установление (в той или иной степени) контроля над ним, т.к. в противном случае велик риск невозврата средств. Однако это может быть неприемлемо для руководства предприятия и часто приводит к конфликтам. Кроме того, владение акциями предприятия (даже контрольным пакетом) в российских условиях далеко не всегда означает возможность контроля за действиями его руководства. Этих проблем можно избежать, создав СП.

В целом, методы применяемые иностранными инвесторами при вложении средств определяются тем, что иностранный капитал стремится:

контролировать использование вложенных средств (контролировать структуры, в которые были вложены деньги) и, по возможности, застраховать их от вероятных недружественных действий со стороны российского партнера;

по возможности, обеспечить независимость выполняемого проекта от экономического положения российского предприятия-партнера;

* перевести отношения со структурой, управляющей вложенными деньгами, на западные стандарты;
* свести к минимуму неудобства российской финансовой и налоговой системы, таможенных барьеров (в этой области иностранные компании используют те же методы, что и российские).

## 1.3. Привлечение Россией иностранных средств в свою экономику

### Привлечение частных иностранных средств.

Привлечение российскими банками средств частных иностранных инвесторов осуществляется, в основном, с помощью размещения своих ценных бумаг на западном фондовом рынке, через индивидуальные кредитные соглашения, при обслуживании инвестиционных проектов с участием иностранного капитала и при выполнении заказов на покупку российских ценных бумаг.

Можно отметить, что привлечение средств обычно становится возможно при условии, что российский банк выполняет роль партнера, который занимается поиском выгодного вложения иностранных денег на фондовом рынке или в предприятия и берет на себя часть рисков. При этом иностранный инвестор часто стремится получить возможность влиять на деятельность банка или даже осуществлять полный контроль над ним.

Все более широкое распространение получает практика привлечения средств с помощью американских депозитных расписок (ADR), обмениваемые на акции. Выпуск этих ценных бумаг, распространяемых с помощью американских банков, стал возможен благодаря начавшейся работе этих банков на российском фондовом рынке и приобретению ими соответствующего опыта. Российские банки, выпускающие ADR, также имеют опыт тесного сотрудничества с зарубежными партнерами. Обычно в составе акционеров таких банков имеются иностранные финансовые институты. Например, Инкомбанк, выпустивший ADR на крупную сумму, наращивает долю иностранного капитала в своем уставном фонде[[5]](#footnote-5).

### Привлечение государственных иностранных средств.

Под государственными финансовыми институтами будем понимать не только учреждения, контролируемые правительством той или иной страны, но и международные институты, такие как ЕБРР. Средства международных финансовых институтов также будем называть государственными.

Российские финансовые институты привлекают средства иностранных государственных банков, в основном, под программы помощи и развития и при обслуживании инвестиционных проектов.

Однако списки банков, через которые осуществляется финансирование тех или иных программ и проектов, зачастую определяются не зарубежными инвесторами, а российскими властными структурами. Например, под давлением российского Правительства Всемирный банк был вынужден пересмотреть список банков, через которые будет осуществляться целевая инвестиционная программа. Список банков, претендующих на получение помощи в рамках программы развития финансовых учреждений (финансируется ВБ и ЕБРР) составлялся Правительством и ЦБ[[6]](#footnote-6).

Программа развития финансовых учреждений в России финансируется за счет средств займов ВБ и ЕБРР (общий объем $300 млн.). Проект предполагает, в частности, доведение стандартов деятельности российских банков до мирового уровня за счет модернизации банковских технологий, а также установление партнерских отношений с ведущими зарубежными банками. В настоящее время порядка сорока российских банков являются претендентами на получение аккредитации для участия в проекте ВБ и ЕБРР.

Ряду российских банков ЕБРР выделяет средства для микрокредитования и кредитования малого бизнеса.

Сотрудничество российских банков с иностранными государственными финансовыми институтами дает многие преимущества[[7]](#footnote-7):

- позволяет привлекать средства на выгодных условиях;

- дает возможность интегрироваться в международную платежную систему и освоить международные стандарты;

- служит катализатором развития отношений с частными зарубежными банками.

Однако с течением времени значение такого сотрудничества должно ослабевать.

### Совместная деятельность в финансовой сфере.

Сотрудничество российского и иностранного капитала пока не имеет больших масштабов. Оно развивается, в основном, по двум направлениям:

* создание иностранным капиталом дочерних структур в России, предоставление российскими финансовыми институтами услуг при продвижении иностранного капитала на российский рынок;
* сотрудничество в области международных расчетов.

Имеет место также такое направление, как предоставление услуг по обслуживанию вывоза капитала из России и его размещение на западных рынках.

В качестве вспомогательного направления сотрудничества можно выделить взаимное консультирование: российские банки консультируют по проблемам инвестиций в России, по состоянию предприятий и компаний, конкретным проектам; западные - по международным стандартам в области расчетов и привлечения инвестиций, по современным методам менеджмента.

Пока не видно тенденции создания совместных финансовых групп на основе равноправного участия. Хотя зарубежные финансовые группы и представлены в России (а также российские - за рубежом), однако российские банки занимают в них подчиненное или второстепенное положение. Российские банки воспринимаются не как равноправные партнеры, а только как “проводники” по российскому рынку. Российский капитал в настоящее время не допускается к управлению в международных финансовых группах. Очень мало примеров синдицированного участия российских и иностранных финансовых структур в крупных международных проектах. Интересы российских банков ограничиваются почти исключительно странами СНГ, а в Дальнем зарубежье - компаниями, контролируемыми россиянами. Можно отметить, что такое положение достаточно типично, например, довольно трудно развивалось сотрудничество между американскими и японскими финансовыми институтами.

Часто иностранные банки незаинтересованы самостоятельно работать на рискованном российском рынке, предпочитая действовать через своих российских (по крайней мере формально российских) партнеров. Для этого иностранный капитал участвует в уставном фонде некоторых банков и крупных брокерских фирм, действующих на российском рынке.

Особенно высока доля иностранного капитала в финансовых учреждениях, специализирующихся на работе на фондовом рынке. В числе сотрудников и менеджеров таких институтов имеются иностранные граждане, например, банк “Ренессанс капитал” возглавляет Б.Йордан.

Активность иностранного капитала в этой сфере объясняется доходностью операций на российском фондовом рынке и потребностью иностранных фирм в покупке ценных бумаг привлекательных предприятий. Эти функции выполняют как брокерские фирмы, так и многие банки. Особенно популярной стала работа на российском фондовом рынке во время падения доллара. Однако сверхвыгодные вложения в ГКО могли осуществляться только через российские (по крайней мере формально) компании.

Учитывая специфику России, иностранные компании часто опасаются самостоятельно покупать российские предприятия и поручают российским партнерам скупку акций и установление контроля над привлекательным предприятием.

В связи с увеличением внешнеторгового оборота не может не развиваться сотрудничество российских и иностранных банков в области международных расчетов. Можно выделить несколько направлений этого развития:

* установление корротношений;
* стандартизация расчетов (принятие российскими банками тех или иных стандартов, используемых иностранным партнером);
* использование гарантий и платежных обязательств российских банков при осуществлении расчетов.

Развитие сотрудничества в этом направлении имеет большое значение для России, т.к. недоверие западных банков к гарантиям российских финансовых институтов делает невозможным эффективное обслуживание внешней торговли, в частности, приводит к необходимости осуществлять предоплату за импортируемые товары.

# Глава II. Развитие инвестиционных отношений с зарубежными партнерами. Иностранные инвестиции в СССР

История инвестиционных отношений между Россией и другими странами насчитывает несколько веков. Пусть не всегда они выражались в той форме, которая принята сейчас, но все равно существовали. Однако столь давние отношения не означают того, что Россия являлась для иностранных инвесторов крупным партнером. Необходимо отметить тот факт, что особого развития до начала ХХ века подобные отношения не получили. Причины этого следует искать в том, что для царской России с ее аграрной спецификой экономики предложения инвестирования не могли иметь особого интереса. Зарубежные страны же, со своей стороны, стремились в первую очередь заключать соглашения с соседними странами - партнерами, вследствие неразвитости транспортных сетей и высокими транспортными издержками.

Направленность отношений имела в основном случайный характер. Крупные соглашения на уровне глав государств в основном отсутствовали. Хотя были и исключения. Так, например, с 1822 года во Франции размещались российские облигации.

Дальнейшее развитие инвестиционных отношений также будем рассматривать на примере Франции. Подобный выбор основан на том, что именно с этой страной у России были отношения на уровне среднестатистических и не особенно бурные, но и не узкие.

В основном приток в Россию иностранного капитала выражался в форме доходов от продажи за рубежом российских ценных бумаг - то есть в форме портфельного инвестирования[[8]](#footnote-8).

Кредитная история России началась в 1769 г., когда Екатерина II сделала первый заем в Голландии. За последующие два с половиной столетия Российская империя заняла на рынке примерно 15 млрд. руб. Большая часть этих средств накануне революции была погашена. К этому моменту старейшими займами в составе русского государственного долга оставались 6%-ные займы 1817-18 гг. Их нарицательный капитал составлял 93 млн. руб., а непогашенная часть к 1 января 1913г. равнялась 38 млн. руб.

На протяжении всего XIX в. и в начале XX в. расходы государства превышали его доходы. Во второй половине XIX в. правительство активно финансировало строительство железных дорог, а также выкупало в казну частные линии. Средства на это активно изыскивались за границей, так как, учитывая объемы строительства, внутренних резервов было недостаточно.

Выпуск новых займов был в непосредственной компетенции царя и министерства финансов. Однако после созыва Государственной Думы она получила право утверждать каждый конкретный заем. Время и условия займа по-прежнему определялись по решению правительства.

Основу инвестиционных средств составляли долгосрочные и бессрочные займы. Долгосрочные займы могли заключаться на достаточно длительные сроки — 50-80 лет. Практиковался выпуск бессрочных обязательств, когда государство обязывалось выплачивать только договорный процент, т.е. для держателя заем становился рентой. Правительство оставляло за собой право принудительной скупки данного инструмента по номинальной стоимости. В этом случае заем погашался тиражами. Иногда государство скупало облигации на бирже.

Также существовало формальное определение внутренних и внешних займов. Первые ориентировались на иностранного покупателя и обращение за границей. Вторые были рассчитаны на российский рынок. Данное деление не имело никакого экономического значения, так как никаких ограничений на покупку иностранных выпусков для российских подданных и внутренних иностранцев не существовало.

Российское правительство в результате длительных и кровопролитных усилий сумело создать репутацию надежного заемщика, который действует на рынке аккуратно, не злоупотребляя своим государственным статусом.

Заимствование финансовых ресурсов использовалось с разными целями, и далеко не всегда целью для реализация какого-либо конкретного проекта. Интересы финансовой стабильности, пусть даже в краткосрочном периоде, имели первостепенное значение. Это позволяло следовать выработанной экономической политике, не меняя ее курса.

Отказавшись платить долги своим и иностранным гражданам, правительство Советской России заложило основу новой финансовой культуры. В результате облигации, выдаваемые как часть заработной платы, оказались просто бумажками.

Послереволюционная интервенция и блокада Советской России не могла способствовать развитию инвестиционных отношений. Правительство Франции не признавало новой власти в России, так как интересы Франции в этот период были равносильны интересам собственников, а французские компании на территории России были национализированы, что подтолкнуло французскую сторону к поддержке белого движения. Этот этап развития отношений характеризуется взаимными претензиями по долгам и общей холодностью.

Основной проблемой, сдерживающей развитие инвестиций в этот период был вопрос о царских долгах. Эта проблема остается актуальной и по наши дни. Соглашение о выплате Россией царских долгов Франции связано не только с необходимостью еврозайма. Правительству России необходимо развязать себе руки для финансовых операций на мировых рынках. Решение долговых проблем поможет вступить в престижные финансовые клубы, урегулировать право на российскую собственность за рубежом и напомнить о застарелых обязательствах ряда стран перед Россией.

Царские долги, как известно, образовались в результате размещения российских облигаций во Франции, еще с 1822 года. Этот процесс продолжался с подъемами и спадами до начала первой мировой войны. Интересы французских вкладчиков были решающими для правительства Франции, которое не признавало новой власти в России. Во Франции были конфискованы все российские счета, а деньги пошли на поддержку белого движения. На Генуэзской конференции впервые обсуждался вопрос по взаимным долгам. При этом игнорировалось, что эти деньги, особенно в военные годы расходовались на войну против общего 57 врага.

Россия выходит на международные валютные рынки, получает займы, привлекает иностранные инвестиции. Именно по этой причине России нужна добропорядочная репутация, и она выплачивает старые долги. Неактивная позиция Парижа, особенно при решении вопроса о нашем членстве в Парижском клубе, могла бы ударить по нашим интересам.

Налаживание дипломатических отношений относится к периоду 20-х гг. Удовлетворение взаимных претензий отошло на второй план вследствие негативного для Франции усиления влияния Германии в Европе и связанного с этим стремления заручиться поддержкой крупнейшего соседа - России. Как следствие начали развиваться и экономические связи. Начало развития взаимоотношений связано с признанием Россией царских долгов. Этот шаг со стороны России имел как положительное, так и негативное значение. С одной стороны на Россию ложилось бремя царских долгов, которые, в конце концов, должны были быть уплачены, с другой - Россия получила возможность участвовать в международной торговле и в международном разделении труда. Следует признать, что данное решение было наиболее предпочтительным на рассматриваемый период. Как результат было объявлено о допуске России на мировые рынки и установлении с ней финансовых отношений, то есть снятии торгово-экономической блокады, в которой Франция участвовала наравне с другими странами Европы.

Новый толчок развития отношений связан с подписанием пакта о ненападении. Во время второй мировой войны были заложены основы торгово-экономического сотрудничества. Союзные отношения, в сочетании с отложенными на неопределенный срок претензиями по взаимным долгам, подготовили почву для заключения соглашений о торговых взаимоотношениях.

За последующий послевоенный период двусторонние связи развивались довольно быстро. Заключался ряд соглашений о взаимовыгодном сотрудничестве, как на короткое время, так и долгосрочного характера. Это, обуславливая создание договорно-правовой базы, позволило углубить экономическое, научно- техническое и промышленное сотрудничество.

Как следствие можно выделить установление прочной основы для взаимовыгодного сотрудничества.

Основные направления сотрудничества:

* энергетика,
* нефтехимия,
* аграрный сектор,
* железно- и автодорожный транспорт,
* электроника,
* информатика,
* коммуникации,
* телевидение.

К сожалению, инвестиционные отношения между Францией и Россией носили преимущественно односторонний характер и относились не к отраслям обрабатывающей, а отраслям сырьевой промышленности. Ряд соглашений был продиктованы политико-дипломатическими соображениями.

Эго не может не влиять отрицательно на состояние внешнеэкономических связей России.

К началу 90-х гг. договорно-правовая база исчерпала себя. Практически все соглашения или уже были реализованы, или не соответствовали переменам, назревающим в Советском Союзе. Это было связано с истечением срока заключенных соглашений, изменением в структуре двусторонних связей, обусловленных развитием НТП и тенденцией к изменению состояния российской экономики. В связи с этим были достигнуты договоренности по вопросам взаимодействия и сотрудничества в области совершенствования деловых связей. В частности соглашения изменили свою тематическую направленность. Были подняты такие вопросы, как: взаимная защита и взаимное поощрение капиталовложений, программы сотрудничества в области обучения кадров для экономической деятельности, сотрудничество в области научно-технических исследований, цифровых технологий и технологий вычислительной техники, трудовых отношений, занятости и профсоюзной поддержке[[9]](#footnote-9).

Определенное развитие со второй половины 70-х гг. получило сотрудничество с французскими фирмами на компенсационной основе, то есть привлечение их к поставкам в СССР оборудования, техники, документации и лицензий для строительства промышленных предприятий на условиях кредитования с последующим его погашением полностью или частично путем реализации продукции этих предприятий. На подобной основе во Франции были закуплены заводы по производству аммиака, пара- и ортоксилола, бензола, стирола и полистирола, глинозема. Однако подобное сотрудничество сталкивается с рядом серьезных проблем. В рамках двустороннего экономического сотрудничества ведутся поиски решения данной проблемы.

В 1990 году начался процесс реформирования советско-французских отношений в соответствии с изменившимися экономическими, политическими и социальными условиями. Этот процесс носил во многом однобокий характер, но все же, в какой- то мере соответствовал необходимому уровню.

# Глава III. Иностранные инвестиции в российской экономике в 1987-1996 гг.

Активная деятельность по привлечению иностранных инвестиций в отечественную экономику началась в СССР в годы перестройки - в 1987 году были приняты первые нормативные документы о создании и функционировании совместных предприятий российских организаций с зарубежными партнерами, которые положили начало регулированию прямых иностранных инвестиций в российскую экономику. Важнейшим законодательным актом, и по сей день регулирующим деятельность иностранных инвесторов в России, явился принятый в 1991 году закон “Об иностранных инвестициях в РСФСР”. Главным результатом принятия этого закона стало предоставление предприятиям с иностранными инвестициями национального режима, при котором такие предприятия пользуются на территории страны равными юридическими правами и несут равные обязанности с чисто российскими предприятиями (за исключением деятельности в некоторых стратегических отраслях экономики). Процесс массовой приватизации в России в 1992-94 годах, стремительное развитие российского рынка ценных бумаг и создание его нормативной базы впервые в отечественной истории создали предпосылки для развития зарубежных портфельных инвестиций в России. Вместе с тем, несмотря на определенный прогресс в последнее время, противоречивость, неполнота и нестабильность нормативно-правовой базы остаются одними из важнейший препятствий на пути привлечения иностранных инвестиций в Россию.

Статистика иностранных инвестиций в российскую экономику весьма противоречива. Министерство экономики, Центральный Банк РФ, Госкомстат России и зарубежные экономические институты, ведущие такую статистику, дают существенно отличающиеся друг от друга данные. Однако, если пользоваться данными Госкомстата, накопленный объем вложений иностранного капитала в Россию к началу 1996 года составил около 12 млрд. долларов, из которых около 10,7 млрд. долларов пришлось на прямые инвестиции и около 1,5 млрд. - на портфельные. При этом динамика иностранных вложений по годам крайне неравномерна - так, их средний ежегодный объем в 1992-94 годах составлял около 1,0 млрд. долларов, за 1995 год - около 1,6 млрд. долларов, в 1996 году – примерно 2 млрд. долларов, в 1997 – 4,2 млрд. Следует отметить, что указанный уровень иностранных вложений является (учитывая масштабы российской экономики) крайне низким, особенно на фоне привлечения зарубежных инвестиций другими странами мира[[10]](#footnote-10).

На первом этапе привлечения иностранных инвестиций в экономику бывшего СССР, в 1987-1991 гг. среди всех этих форм привлечения капитала преобладало создание совместных предприятий российских юридических лиц с зарубежными партнерами, создававшихся в форме закрытых корпораций (в нынешней российской терминологии фактически - обществ с ограниченной ответственностью или закрытых акционерных обществ). В дальнейшем, когда недостатки “советской” формы СП - произвольная оценка вкладов сторон, невозможность контроля производства иностранным партнером, неликвидность вклада в уставный фонд - стали очевидными, преобладающей (в особенности для крупных инвесторов) формой вложений в России стало приобретение крупных пакетов открытых АО (что стало особенно актуальным в ходе приватизации) или создание 100%-ых дочерних предприятий. Обе эти формы прямого инвестирования остаются преобладающими и в настоящее время, хотя начала расти роль вложений в различные финансовые и страховые предприятия (в 1997 году только 26% прямых иностранных инвестиций было направленно в промышленность, 9% в деятельность по обеспечению функционирования рынка (аудит и реклама), а целых 54% (или 2,1 млрд. долларов) – в финансово-кредитную сферу)[[11]](#footnote-11).

До сих пор в России не получило развития привлечение инвесторов на основе концессий и соглашений о разделе продукции (эта форма широко применяется в других странах в первую очередь для привлечения иностранных вложений в разработку недр, лесных и водных ресурсов, использование государственных земель).

Не получили пока должного развития в России и свободные экономические зоны (СЭЗ). В отсутствие закона о СЭЗ уже созданные зоны существуют практически в правовом вакууме. Это приводит к постоянным конфликтам местных и федеральных властей, произвольному введению и отмене льгот для инвесторов и т.п., что в конечном счете сводит на нет усилия по привлечению в СЭЗ иностранных вложений[[12]](#footnote-12).

Анализ структуры уже привлеченных прямых инвестиций в первую очередь показывает их весьма узкую отраслевую направленность. Львиная доля таких инвестиций направляется либо в экспортно-ориентированные отрасли (ТЭК /включая нефтехимию/, горнодобывающая промышленность, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность), либо в сверхприбыльные проекты с малыми сроками окупаемости и незначительной фондоемкостью (торговля, телекоммуникации, общественное питание, строительство офисных и гостиничных зданий в крупных городах, пищевая промышленность, финансовые услуги)[[13]](#footnote-13).

Проникновение западных портфельных инвесторов на российский рынок корпоративных ценных бумаг началось фактически лишь в ходе ваучерной приватизации в 1992-93 гг. Приватизация впервые обеспечила рыночное предложение акций российских промышленных предприятий для сторонних инвесторов, привлекательность вложений в которые объяснялась следующими факторами:

- ваучерная (и ранняя денежная) приватизация практически не преследовала цели получения в государственный бюджет доходов от приватизации - главной ее целью было формальное юридическое преобразование государственных предприятий в акционерные общества и создание таким образом предпосылок для возникновения в России рынка капиталов. Следствием такого подхода явился достаточно произвольный порядок определения уставных капиталов новых акционерных обществ и крайне низкая цена, по которой акции были проданы государством (так, капитализация нефтедобывающего объединения “Сургутнефтегаз” с объемом ежегодной добычи нефти свыше 33 млн. тонн по цене чекового аукциона в 1994 году составила всего около 16 млн. долларов). Поэтому одним из важнейших факторов, способствовавших приобретению акций некоторых российских АО иностранными портфельными инвесторами, была огромная недооцененность этих ценных бумаг по сравнению со сходными компаниями в других странах (даже с учетом странового риска России);

- акции многих российских предприятий (в особенности - предприятий экспортноориентированных отраслей) имели, с точки зрения портфельных инвесторов, большой потенциал курсового роста в будущем. Несмотря на то, что в настоящее время эти компании не могут позволить себе выплату дивидендов своим акционерам, перспектива их развития позволяет предположить, что в будущем эти АО могут стать устойчиво прибыльными, а значит - выплачивать высокие дивиденды по своим акциям, следствием чего явится их курсовой рост;

- высокая рисковость вложений в Россию, экономическая и политическая нестабильность должны были неизбежно привести к высокой нестабильности курсов российских акций и создать возможность получения высокой спекулятивной прибыли от операций с ними.

Вместе с тем высокий общий уровень рисков и почти полное отсутствие правового регулирования рынка ценных бумаг сдерживали ориентированных на вложения в Россию инвесторов. Вследствие этого первыми иностранными финансовыми институтами, которые стали вкладывать в 1993-94 гг. свои и клиентские средства на российском рынке корпоративных ценных бумаг, явились либо отделения крупных международных финансовых компаний, либо молодые компании, созданные специалистами, хорошо знакомыми с российской спецификой.

Специфика нарождающегося рынка ценных бумаг России способствовала тому, что страна была отнесена инвесторами к так называемым “возникающим рынкам” (emerging markets), традиционно отличающимся высокими рисками, неразвитой инфраструктурой рынка капиталов, неустойчивостью курсов ценных бумаг. Портфельные инвестиции на таких рынках так же традиционно сопряжены с высокой вероятностью значительных убытков и потери ликвидности вложений, но, в силу неустойчивости рынка способны приносить и фантастические для устойчивых рынков прибыли. Работа по портфельному инвестированию на “возникающих рынках” является весьма специфичным видом финансового бизнеса, привлекающим весьма малую и наиболее рискованную часть инвестиционного капитала развитых стран. Именно капитал такого рода и стал в первую очередь вкладываться в акции российских акционерных обществ, образованных в процессе приватизации.

В этот период выявились и наиболее привлекательные для западных портфельных инвесторов акции российских предприятий. За весьма редкими исключениями к ним относились:

- акции крупнейших нефтегазодобывающих предприятий, предприятий цветной металлургии, целлюлозно-бумажной промышленности и некоторых других сырьевых отраслей, в значительной мере ориентированных на экспорт своей продукции, а также обслуживающих экспорт морских пароходств;

- акции предприятий - национальных или региональных монополистов в стратегических отраслях национального хозяйства - энергетике, телекоммуникациях и т.п.

Интересной особенностью этих вложений было то, что предпочтение при вложениях отдавалось ценным бумагам тех предприятий, контрольные пакеты акций которых были закреплены за государством. Причиной этого является то, что процесс обращения акций “новых АО” после завершения чековой приватизации во многом сводился к скупке их российскими финансовыми группами, борющимися за полный контроль над приватизированными предприятиями. Вместе с тем практика “возникающих рынков” (полностью подтвердившаяся и в России) свидетельствует о том, что для этих рынков весьма характерны грубые нарушения прав мелких акционеров крупными, что приводит к резкому обесцениванию акций, принадлежащих портфельным инвесторам (которые, как правило, владеют относительно некрупными пакетами). Нахождение контрольного пакета акций в руках государства, таким образом, является своеобразной страховкой от подобного произвола.

Указанный выше выбор активов для портфельного инвестирования был не случаен. Во многом он повторяет логику прямых иностранных вложений в Россию - инвесторы предпочитали вкладывать средства в акции предприятий, на продукцию которых в долгосрочной перспективе существует платежеспособный внешний или внутренний спрос, что позволяет ожидать в будущем значительных прибылей этих АО и высоких дивидендов по их акциям.

Вместе с тем многих портфельных инвесторов привлекала на российский рынок акций в первую очередь возможность получения сверхвысоких прибылей за счет спекуляций с российскими ценными бумагами, имеющими очень нестабильную курсовую динамику. Помимо традиционных для "возникающих рынков” рисков, в России такой нестабильности способствовал дополнительный специфический фактор.

Чековая приватизация, явившаяся практически бесплатной раздачей государственной собственности в виде акций вновь созданных АО в частные руки, привела к тому, что акции российских предприятий оказались лишены одной из своих титульных функций - давая акционеру право на участие в управлении акционерным обществом и получение части его прибыли в виде дивидендов, они не являлись инструментом привлечения средств в основной капитал предприятия для долгосрочного развития. Даже те относительно незначительные средства, которые были получены от продажи части акций на денежных аукционах, пошли не на прямое финансирование соответствующих предприятий, преобразованных в АО, а в федеральный и региональные бюджеты. Таким образом, рынок российских акций оказался практически оторван от реального сектора, и акции во многом превратились в чисто игровой, спекулятивный финансовый инструмент. Этому способствовал и тот факт, что подавляющее большинство “новых АО” даже при благоприятной макроэкономической ситуации будет в состоянии платить дивиденды по своим акциям лишь через несколько лет - таким образом, практически невозможным было и определение сколько-нибудь разумной цены тех или иных акций исходя из предполагаемых дивидендов.

В силу указанных причин спекулятивные тенденции среди иностранных портфельных вложений в России стали фактически доминирующими. Отрыв спекулятивного рынка акций от нуждающегося в инвестициях реального сектора приводит к тому, что портфельные инвестиции в акции, несмотря на свой довольно значительный объем не оказывают практически никакого прямого положительного воздействия на экономику и не выполняют своей основной задачи - привлечения финансового капитала в наиболее эффективные в экономическом смысле отрасли и предприятия.

Выражением такого отрыва является также то, что большинству российских предприятий крайне трудно привлечь средства иностранных портфельных инвесторов путем выпуска новых эмиссий акций и облигаций, реальные денежные средства от продажи которых пошли бы на финансирование производства. Практически единственным шансом на это продолжает оставаться уход за пределы национального фондового рынка (т.е. выпуск ADR или GDR).

# Заключение

Иностранный капитал может привнести в Россию достижения научно-технического прогресса и передовой управленческий опыт. Поэтому включение России в мировое хозяйство и привлечение иностранного капитала - необходимое условие построения в стране современного гражданского общества. Привлечение иностранного капитала в материальное производство гораздо выгоднее, чем получение кредитов для покупки необходимых товаров, которые по-прежнему растрачиваются бессистемно и только умножают государственные долги. Приток инвестиций как иностранных, так и национальных, жизненно важен и для достижения среднесрочных целей - выхода из современного общественно-экономического кризиса, преодоление спада производства и ухудшения качества жизни россиян. При этом необходимо иметь в виду, что интересы российского общества, с одной стороны, и иностранных инвесторов - с другой, непосредственно не совпадают. Россия заинтересована в восстановлении, обновлении своего производственного потенциала, насыщении потребительского рынка высококачественными и недорогими товарами, в развитии и структурной перестройке своего экспортного потенциала, проведении антиимпортной политики, в привнесении в наше общество западной управленческой культуры. Иностранные инвесторы естественно заинтересованы в новом плацдарме для получения прибыли за счет обширного внутреннего рынка России, ее природных богатств, квалифицированной и дешевой рабочей силы, достижений отечественной науки и техники и даже ее экологической беспечности.

Поэтому перед нашим государством стоит сложная и достаточно деликатная задача: привлечь в страну иностранный капитал, и, не лишая его собственных стимулов, направлять его мерами экономического регулирования на достижение общественных целей.

Значительное воздействие на развитие экономики могут оказать иностранные инвестиции. При достижении макроэкономической стабильности, активизации международного инвестиционного сотрудничества возможно ожидать увеличение притока иностранных инвестиций в развитие экономики.

В условиях преобразования российской экономики, неизбежно образование новых форм хозяйствования, большого числа негосударственных предприятий, перед которыми встают, в частности, такие проблемы, как нахождение партнеров по производственной, торгово-сбытовой и прочим видам хозяйственной деятельности, освоение новых рынков сбыта продукции и нахождение наиболее выгодных поставщиков, а также привлечение иностранных средств. Эти и другие проблемы невозможно решить, не обладая достаточно полной и качественной информацией о возможных перспективных областях сотрудничества, как с отечественными, так и с зарубежными производителями и потребителями.

Инвестиции внутренние и внешние представляют собой сложный многоступенчатый механизм, способный в громадной степени увеличить экономический потенциал государства, поэтому успех, достигнутый в данной сфере, во многом предопределит реализацию всех экономических реформ в целом.

Особенный интерес при изучении данной темы представляет исторический аспект. Это связано прежде всего с важностью внешних вливание в экономику, как наиболее простого и эффективного привлечения средств, что было характерно для всех этапов развития экономики, пусть и в разных объемах. Поэтому в данной работе автор, помимо общего понятия инвестиций, рассматривает развитие инвестиционных отношений с различными странами в течение длительного промежутка времени.

# Список использованной литературы

## Нормативная литература

1. Закон РСФСР от 26 июня 1991 г. "Об инвестиционной деятельности в РСФСР" (с изменениями от 19 июня 1995 г. )
2. Указ Президента Российской Федерации от 1 апреля 1996 г. № 443 "0 мерах по стимулированию создания и деятельности финансово-промышленных групп";
3. Указ Президента Российской Федерации от 26 июля 1995 г. № 765 "О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики в Российской Федерации";
4. Указ Президента Российской Федерации от 24 декабря 1993 г. № 2281 "0 разработке и внедрении внебюджетных форм инвестированная жилищной сферы";
5. Указ Президента Российской Федерации от 28 февраля 1996 г. № 293 "О дополнительных мерах по развитию ипотечного кредитования"
6. Указ Президента Российской Федерации от 20 января 1996 г. № 70 "0 внесении изменений и дополнений в Указ Президента Российской Федерации от 17 сентября 1994 г. № 1928 "0 частных инвестициях в Российской Федерации";
7. Указ Президента Российской Федерации от 17 сентября 1995 г. № 1929 "0 развитии лизинга в инвестиционной деятельности";

## Библиография

1. А. Витин, "Мобилизация финансовых ресурсов для инвестиций", Вопросы Экономики, № 7. 1994.
2. Бажилина Э. Инвестициям - новые цели // Экономика и жизнь. - 1998. - № 13.
3. В. Фельзенбаум, "Иностранные инвестиции в России", Вопросы Экономики, № 8. – 1994.
4. В. Филатов, "Проблемы инвестиционной политики в индустриальной экономике переходного типа", Вопросы Экономики, № 7. - 1994.
5. Вардуль Н. Предварительный диагноз — асфиксия // Коммерсантъ. 24 октября 1995.
6. Витин А. Мобилизация финансовых ресурсов для инвестиций // Вопросы экономики. 1994. № 7.
7. Воскресенский Г. Российский рынок глазами иностранцев // Инвестиции в России. - 1998. - № 2.
8. Е. Кондратенко. “Инвестиционные ресурсы - проблемы аккумуляции” М., Ж. “Экономист”, № 7. 1997.
9. Еще один способ привлечения иностранных инвестиций // Коммерсантъ. 24 октября 1995.
10. Зубакин В. Инвестиции в приватизированные предприятия // Вопросы экономики. 1994. № 7.
11. Касаткин Г. Инвестиционный климат в России: лучше не стало // Рынок ценных бумаг. 1995. № 12.
12. Кошкин В. К эффективной приватизационно-инвестиционной модели // Российский экономический журнал. 1995. № 1.
13. Красавина Л. Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. М. 1994. Гл. 9.
14. Лавровский Б., Рыбакова Т. О пределах спада в российской экономике (хроника инвестиционного процесса) // Вопросы экономики. 1994. № 7.
15. Мартынов А. “Активизация инвестиционной политики” М., Ж. “Экономист”, № 9, 1997.
16. Миловидов В. Иностранные инвестиционные фонды в России: первые итоги деятельности // Рынок ценных бумаг. 1995. № 13.
17. Милюков А. Сначала туда, где есть деньги, идут товары. За ними - иностранный инвестор // Деловое Поволжье. -1997. - № 44.
18. Минеев А. Активизация притока иностранных инвестиций в регионы РФ // Инвестиции в России. - 1998. - № 1.
19. Мухетдинова Н. Иностранные инвестиции в России // Российский экономический журнал. 1994. № 2.
20. Основы внешнеэкономических знаний. М. 1994. Гл. 24.
21. П. Самуэльсон. “Экономика”, 1 т., М., 1992.
22. Пичугин Б. Иностранные частные инвестиции в России // Мировая экономика и международные отношения. 1994. № 11.
23. Россия: внешнеэкономические связи в условиях перехода к рынку. М. 1993. Гл. 16.
24. С. Глазьев. “Стабилизация и экономический рост” М., Ж. “Вопросы экономики”, № 1,1997.
25. С. Фишер. “Экономика”, M., 1997.
26. Сейфульмулюков И. Иностранные инвестиции в добывающих отраслях // Российский экономический журнал. 1992. № 11.
27. Смородинская Н., Капустин А. Свободные экономические зоны: мировой опыт и российские перспективы // Вопросы экономики. 1994. № 12.
28. Фадеев А., Рукин А. Инвестиционные портфели // Рынок ценных бумаг. 1995. № 14.
29. Филатов В. Проблемы инвестиционной политики в индустриальной экономике переходного типа // Вопросы экономики. 1994. № 7.
30. Цакунов С. Привлечение иностранных инвестиций в экономику России: новые ориентиры // Рынок ценных бумаг. 1995. № 9.
31. Цветков Н. На мировом рынке инвестиционных капиталов// Инвестиции в России. -1997. - № 11-12.
32. Я. Уринсон. “О мерах по оживлению инвестиционного процесса в России” М., Ж. “Вопросы экономики”, №1, 1997.

1. В. Фельзенбаум, "Иностранные инвестиции в России", Вопросы Экономики, № 8. – 1994. – С. 23-25. [↑](#footnote-ref-1)
2. Мухетдинова Н. Иностранные инвестиции в России // Российский экономический журнал. 1994. № 2. – С. 34-37. [↑](#footnote-ref-2)
3. Мухетдинова Н. Иностранные инвестиции в России // Российский экономический журнал. 1994. № 2. – С. 39-41. [↑](#footnote-ref-3)
4. Красавина Л. Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. М. 1994. Гл. 9. – С. 123. [↑](#footnote-ref-4)
5. Пичугин Б. Иностранные частные инвестиции в России // Мировая экономика и международные отношения. 1994. № 11. – С. 11-12. [↑](#footnote-ref-5)
6. Еще один способ привлечения иностранных инвестиций // Коммерсантъ. 24 октября 1995. – С. 39. [↑](#footnote-ref-6)
7. Еще один способ привлечения иностранных инвестиций // Коммерсантъ. 24 октября 1995. – С. 40. [↑](#footnote-ref-7)
8. В. Фельзенбаум, "Иностранные инвестиции в России", Вопросы Экономики, № 8. – 1994. – С. 56-63. [↑](#footnote-ref-8)
9. Сейфульмулюков И. Иностранные инвестиции в добывающих отраслях // Российский экономический журнал. 1992. № 11. – С. 45. [↑](#footnote-ref-9)
10. Воскресенский Г. Российский рынок глазами иностранцев // Инвестиции в России. - 1998. - № 2. – С. 70-72. [↑](#footnote-ref-10)
11. В. Филатов, "Проблемы инвестиционной политики в индустриальной экономике переходного типа", Вопросы Экономики, № 7. - 1994. – С. 33. [↑](#footnote-ref-11)
12. Смородинская Н., Капустин А. Свободные экономические зоны: мировой опыт и российские перспективы // Вопросы экономики. 1994. № 12. – С. 52. [↑](#footnote-ref-12)
13. В. Филатов, "Проблемы инвестиционной политики в индустриальной экономике переходного типа", Вопросы Экономики, № 7. - 1994. – С. 34. [↑](#footnote-ref-13)